



RAPPORT FINANCIER

1er SEMESTRE

EXERCICE 2008-2009



SOMMAIRE

I.	Rapport financier semestriel au 31 mars 2009	page 3
	1. Rapport semestriel d'activité	
	2. Comptes consolidés et annexe	
II.	Attestation des Commissaires aux comptes	page 25
III.	Déclaration des personnes responsables	page 27

I. RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1. ACTIVITES ET RESULTATS DE LA PERIODE DU 1^{ER} OCTOBRE 2008 AU 31 MARS 2009

Le résultat du 1^{er} semestre 2008/2009 du Groupe Compagnie des Alpes comprend :

- les résultats des Domaines skiabiles, dont plus de 80% de l'activité annuelle est concentrée sur le 1^{er} semestre et qui enregistrent donc des contributions supérieures aux niveaux de marge constatés sur l'ensemble de l'exercice ;
- les résultats de l'activité Parcs de loisirs, dont les principaux sites sont fermés pendant l'hiver (à l'exception des fêtes de fin d'année pour le Parc Astérix et Belpark) et qui sont donc logiquement déficitaires.

L'évolution des résultats du 1^{er} semestre 2008/2009 par rapport à ceux afférents au 1^{er} semestre 2007/2008 est la suivante :

(en M€)	1er semestre au 31/03/2009 (1)	1er semestre au 31/03/2008 (2)	% Variation (1) / (2)
Chiffre d'affaires	324,9	330,4	-1,7%
Excédent Brut Opérationnel (EBO)	107,5	116,5	-7,7%
<i>EBO/CA</i>	33,1%	35,7%	
Résultat Opérationnel	63,4	74,1	-14,4%
Coût de l'endettement net	-11,7	-15,3	-23,5%
Autres produits et charges financières	-0,2	0,3	
Charge d'impôt	-19,5	-21,3	-8,4%
Sociétés associées	2,6	3,2	-18,7%
Résultat Net Part du Groupe	28,3	33,0	-14,2%

Au cours du 1^{er} semestre 2008/2009, l'activité du Groupe CDA a bien résisté à la conjoncture économique générale. Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 324,9 M€, en légère diminution par rapport au 1^{er} semestre précédent (-1,7%). Cette évolution est entièrement attribuable aux Domaines skiabiles et s'explique pour partie par le positionnement du week end de Pâques en avril (en mars en 2008) et par le calendrier des vacances de Printemps.

La fin de la saison d'hiver dans les Domaines skiabiles a été caractérisée par un très bon niveau d'activité : le chiffre d'affaires devrait ainsi augmenter d'environ 2% sur l'ensemble de la saison.

Le léger tassement du chiffre d'affaires se répercute sur les marges opérationnelles constatées au 31 mars 2009, en dépit d'une progression modérée des coûts d'exploitation dans les deux métiers. Le Résultat Net Part du Groupe, qui ressort à 28,3 M€ contre 33 M€ au 31 mars 2008 reflète logiquement cette évolution, atténuée cependant par un allègement important des frais financiers.

1.1. Chiffre d'affaires

(en M€)	31/03/2009	31/03/2008	% Variation
Domaines skiables	285,9	292,6	-2,3%
Parcs de loisirs	38,9	37,1	+ 4,7%
Autres	0,1	0,7	NS
Chiffre d'affaires	324,9	330,4	-1,7%

1.1.1. Domaines skiables

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre des Domaines skiables (88 % du chiffre d'affaires du Groupe au 1^{er} semestre) affiche un recul de 2,3% en raison principalement de deux phénomènes :

- la tenue des Championnats du Monde de ski alpin au mois de février qui a pénalisé l'activité des sociétés de l'Espace Killy (Tignes et Val d'Isère) pendant une période de haute fréquentation (incidence évaluée à plus de 3 M€) ;
- le positionnement en avril du week-end de Pâques et des congés qui lui sont liés, notamment pour les clientèles étrangères. Le transfert d'activité sur avril s'est confirmé. Le chiffre d'affaires de la saison devrait être en progression d'environ 2% par rapport à l'exercice précédent.

Alors que l'enneigement abondant a particulièrement favorisé les sites de moyenne et basse altitude et en dépit du contexte économique, la fréquentation des Domaines skiables du Groupe devrait se maintenir dans la moyenne des cinq derniers exercices pour l'ensemble de la saison, démontrant ainsi la résilience de l'activité historique de la CDA dans le contexte difficile qui affecte l'économie du tourisme.

Le nombre de journées skieurs à la fin de la saison sera toutefois en recul de 2% par rapport à la saison 2007/2008, qui avait enregistré des niveaux record de fréquentation.

La recette par journée/skieur progressera pour sa part de manière significative (+ 4% environ), grâce notamment à la réouverture du domaine skiable Paradiski.

Le Groupe n'a pas réalisé de ventes foncières au cours du 1^{er} semestre. Certaines opérations en cours pourraient être finalisées sur le second semestre.

1.1.2. Parcs de loisirs

Le chiffre d'affaires des Parcs de loisirs enregistré au 1^{er} semestre représente entre 10 et 15% du chiffre d'affaires annuel. La progression de 4,7% (+ 5,2% à périmètre comparable après retraitement du parc allemand Panorama Park, cédé début 2008) s'explique essentiellement par la bonne fréquentation des parcs ouverts pendant les fêtes de Toussaint et de Noël (essentiellement les parcs belges et Parc Astérix).

1.2. Excédent Brut Opérationnel

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) consolidé du 1^{er} semestre 2009 s'élève à 107,5 M€, en baisse de -7,7% par rapport au 31 mars 2008.

Analysé par activité, il se répartit comme suit :

(en M€)	31/03/2009	31/03/2008	% Variation
Domaines skiables	139,9	150,3	-6,9%
Parcs de loisirs	-31,8	-33,0	+3,6%
Autres	-0,6	-0,8	NS
TOTAL	107,5	116,5	-7,7%

La baisse de l'EBO des Domaines skiables (-10 M€ soit -6,9%) est liée principalement à la baisse d'activité. L'évolution des coûts opérationnels reste maîtrisée (+2,4% par rapport au 31 mars 2008).

En conséquence, le taux de marge (EBO/CA) des Domaines skiables s'élève à 49% (contre 51% sur l'exercice précédent).

L'EBO des Parcs de loisirs s'améliore de 1,2 M€ (soit +3,6%) grâce, notamment, à l'absence de charges exceptionnelles sur litiges (prise en compte d'une provision pour litige de 1,5 M€ au 31 mars 2008).

1.3. Résultat Opérationnel

Le Résultat Opérationnel atteint 63,4 M€, en baisse de -14,4% par rapport au 31 mars 2008.

(en M€)	31/03/2009		31/03/2008		% Variation
	Montant	% CA	Montant	% CA	
Excédent Brut Opérationnel	107,5	33,1%	116,5	35,7%	-7,7%
Dotations aux amortissements et provisions	-44,3	13,6%	-42,0	12,8%	+5,5%
Autres résultats opérationnels	0,2		-0,4		
Résultat Opérationnel	63,4	19,5%	74,1	22,9%	-14,4%

Analysé par métier, il se répartit de la manière suivante :

(en M€)	31/03/2009	31/03/2008	% Variation
Domaines skiables	112,6	124,0	-9,2%
Parcs de loisirs	-48,2	-48,8	+1,2%
Autres	-1,0	-1,1	NS
Résultat Opérationnel	63,4	74,1	-14,4%

Le Résultat Opérationnel des Domaines skiables diminue de 9,2%, en cohérence avec l'évolution de l'EBO.

Concernant les Parcs de loisirs, le Résultat Opérationnel est également en légère amélioration (1,2%), après prise en compte d'un accroissement de + 5% des dotations aux amortissements.

1.4. Résultat Net

Le coût de l'endettement net est en forte diminution (impact positif de + 3,6 M€) grâce à l'évolution favorable des taux d'intérêts et à la baisse du niveau d'endettement net du Groupe par rapport au 31 mars 2008.

La charge d'impôt varie en cohérence avec les résultats du Groupe.

Les résultats des sociétés associées sont en baisse de -0,6 M€ en raison d'un décalage de l'activité sur avril 2009 similaire à celui observé dans les autres Domaines skiables contrôlés par le Groupe.

Le Résultat Net Part du Groupe s'élève à 28,3 M€ pour le 1^{er} semestre 2008-2009, en baisse de 4,7 M€ (soit -14,2%) par rapport à 2008.

1.5. Flux financiers

(en M€)	31/03/2009	31/03/2008
Capacité d'autofinancement		
après coût endettement et impôts	79,8	86,5
Investissements industriels (nets de cessions)	-36,9	-45,3
Variation créances et dettes s/immobilisations	-8,3	-18,7
Autofinancement disponible	34,6	22,5
Investissements financiers nets		-176,4
Variation du capital		56,4
Variation des dettes financières	-96,4	63,9
Dividendes (y compris minoritaires des filiales)	-2,1	-15,2
Variation du fonds de roulement et divers	28,7	54,2
Variation de la trésorerie	-35,2	5,4

1.5.1. Flux

La capacité d'autofinancement s'établit à 79,8 M€ (soit 24,6% du chiffre d'affaires), en légère baisse par rapport au 1^{er} semestre précédent. Cette variation provient essentiellement de l'incidence sur l'EBO du décalage de Pâques et des congés qui lui sont liés.

Dans le même temps, les investissements industriels nets diminuent de 18% à 37 M€ contre 45 M€ au 1^{er} semestre 2008. Par ailleurs, la variation du BFR spécifique aux immobilisations s'améliore de 10 M€ entre mars 2009 et mars 2008. Le cash flow libre est donc en nette croissance : il atteint 34,6 M€ contre 22,5 M€ au cours du 1^{er} semestre 2007-2008.

Dans les Domaines skiables, les investissements industriels bruts s'élèvent à 30 M€ et sont stables par rapport à l'exercice précédent. Pour les Parcs de loisirs, ils atteignent 10 M€, en forte baisse par rapport au 1^{er} semestre 2008 où ils atteignaient 18 M€ (en raison, notamment, de la mise en service du « Défi de César » au Parc Astérix).

La baisse des dividendes versés résulte d'un décalage au 2^{ème} semestre dans le paiement des dividendes de CDA, en raison de l'option proposée aux actionnaires de paiement du dividende en actions. A l'échéance du 27 avril 2009, 77% des actionnaires ont opté pour le paiement en actions. La sortie de cash liée aux dividendes sera donc limitée à 4 M€ environ, soit une diminution de 9 M€ par rapport à l'exercice 2007/2008. Cette opération viendra favorablement influencer l'évolution de la dette nette au cours du 2^{ème} semestre.

La forte diminution des dettes financières observée au 1^{er} semestre 2008-2009 résulte, d'une part, d'une amélioration de la structure financière du Groupe et, d'autre part, d'un recours moins important aux lignes de crédit à moyen terme, compensé par une utilisation plus forte des lignes de découverts dont bénéficie le Groupe (qui offrent des conditions de taux plus favorables).

1.5.2. Structure

Le ratio dette nette/capitaux propres s'élève à 0,90 contre 1,0 au 30 septembre 2008 et le ratio dette nette/EBO s'améliore également (3,13 contre 3,25 au 30 septembre 2008 et 2,97 au 31 mars 2008).

L'ensemble des covenants bancaires est respecté.

2. COMPTES CONSOLIDES ET ANNEXE

1. BILAN CONSOLIDE, COMPTE DE RESULTAT, TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 MARS 2009

Bilan

ACTIF	(en milliers d'euros)	31/03/2009	30/09/2008
	Notes		
Ecart d'acquisition (goodwills)	4.1	299 399	299 316
Immobilisations incorporelles	4.2	84 147	85 804
Immobilisations corporelles	4.3	346 412	354 867
Immobilisations du domaine concédé	4.3	450 864	447 658
Participations dans des entreprises associées	4.5	72 193	70 267
Titres destinés à la vente		2 123	2 119
Actifs financiers non courants		6 400	7 098
Impôts différés actifs		13 995	8 874
Actifs non courants		1 275 533	1 276 003
Stocks		16 871	15 741
Créances d'exploitation et autres		66 233	53 052
Autres créances		19 139	18 925
Impôts courants		1 145	4 062
Actifs financiers courants		118	5 894
Trésorerie et équivalents de trésorerie		32 374	17 432
Actifs courants		135 880	115 106
TOTAL ACTIF		1 411 413	1 391 109
PASSIF	(en milliers d'euros)	31/03/2009	30/09/2008
CAPITAUX PROPRES	Notes		
Capital	4.6	130 162	130 162
Primes		186 939	186 939
Réserves		214 820	210 054
Capitaux propres, part du groupe		531 921	527 155
Intérêts minoritaires	4.6	41 627	37 139
Total des Capitaux propres		573 548	564 294
Provisions non courantes	4.7	22 127	22 234
Dettes financières non courantes	4.8	386 591	484 658
Impôts différés passifs		26 772	28 721
Passifs non courants		435 490	535 613
Provisions courantes	4.7	18 532	18 103
Dettes financières courantes	4.8	160 612	102 013
Dettes d'exploitation		149 700	125 527
Impôts courants		16 975	7 144
Autres dettes		56 556	38 415
Passifs courants		402 375	291 202
TOTAL PASSIF		1 411 413	1 391 109

Compte de résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2009	31/03/2008
	Notes		
Chiffre d'affaires	5.1	324 936	330 412
Autres produits liés à l'activité		647	551
Achats consommés		-26 290	-25 226
Services extérieurs		-46 509	-48 510
Impôts, taxes et versements assimilés		-20 047	-19 999
Charges de personnel, intéressement et participation		-103 538	-97 883
Autres charges d'exploitation		-21 664	-22 898
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	5.2	107 535	116 447
Dotations aux amortissements et provisions		-44 291	-41 941
Autres produits et charges opérationnels		167	-384
RESULTAT OPERATIONNEL	5.2	63 411	74 122
Coût de l'endettement brut		-11 078	-15 577
Produits de trésorerie & équiv. de trésorerie		-574	259
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	5.3	-11 652	-15 318
Autres produits et charges financiers	5.3	-215	348
Charge d'impôt	5.4	-19 500	-21 274
Quote-part dans le résultat des sociétés associées		2 628	3 247
RESULTAT NET		34 672	41 125
Part des minoritaires dans le résultat		-6 414	-8 076
RESULTAT NET PART DU GROUPE		28 258	33 049
		1,65 €	1,94 €
Résultat net part du groupe, par action		1,64 €	1,93 €
Résultat net part du groupe, dilué par action			

Tableau des flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2009	31/03/2008
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	Note 6.1	118 279	157 750
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	Note 6.2	-50 341	-69 233
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles		5 093	5 228
Investissements industriels nets		-45 248	-64 005
Acquisition d'immobilisations financières		-948	-168 314
Autres variations d'immobilisations financières		502	-8 094
Investissements financiers nets		-446	-176 408
Flux de trésorerie liés aux investissements		-45 694	-240 413
Augmentation de capital de la CDA			52 832
Quote-Part des minoritaires sur augmentation de capital des filiales			3 615
Variation du capital		0	56 447
Dividendes versés aux actionnaires de la CDA		0	-13 075
Dividendes versés aux minoritaires des filiales		-2 072	-2 129
Variation des dettes financières	Note 6.3	-96 683	63 894
Intérêts financiers bruts versés		-11 470	-14 495
Variation des créances et dettes diverses		2 344	-2 640
Flux de trésorerie liés au financement		-107 881	88 002
Incidence des autres mouvements		38	31
Variation de la trésorerie durant la période		-35 258	5 371
Trésorerie nette à l'ouverture		-52 193	-30 080
Trésorerie nette à la clôture	Note 6.4	-87 451	-24 709

Etat consolidé des produits et charges comptabilisés

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2009	31/03/2008
Résultat net de juste valeur, brut d'impôts			
Actifs financiers disponibles à la vente		-1	-63
Couvertures de flux de trésorerie		-11 259	-1 827
Différences de conversion		1 637	1 890
Gains (Pertes) actuariels sur avantages au personnel		350	714
Impôts sur les éléments imputés directement aux capitaux propres		3 687	614
Résultat net comptabilisé directement en capitaux propres		-5 586	1 328
Bénéfice de la période		34 672	41 125
TOTAL DES PRODUITS COMPTABILISES DURANT LA PERIODE		29 086	42 453
Revenant aux			
actionnaires de la société		22 149	33 757
aux intérêts minoritaires		6 937	8 696

2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

- Présentation du Groupe

Le Groupe Compagnie des Alpes a pour activité principale la gestion d'équipements de loisirs. Il opère dans les métiers de l'exploitation de Domaines skiabiles et de Parcs de loisirs. La société mère du Groupe est la Compagnie des Alpes SA dont le siège social est situé 89, rue Escudier à Boulogne Billancourt (92100).

Les états financiers consolidés intermédiaires au 31 mars 2009 ont été arrêtés le 26 mai 2009 par le Conseil d'Administration, qui en a autorisé la publication. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

1. Modalité de préparation
2. Organigramme du Groupe Compagnie des Alpes
3. Périmètre de consolidation
4. Informations sur le bilan consolidé
5. Informations sur le compte de résultat consolidé
6. Informations sur le tableau des flux de trésorerie
7. Autres informations

1. MODALITE DE PREPARATION

1.1 . Déclaration de conformité

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés au 31 mars 2009 ont été préparés conformément à IAS 34, Information financière intermédiaire. Le rapport financier semestriel résumé doit être lu en liaison avec les états financiers annuels de l'exercice clos le 30 septembre 2008.

1.2 . Principes et méthodes comptables

Les principes comptables utilisés pour ces états financiers consolidés intermédiaires résumés sont identiques à ceux appliqués par la société pour ses états financiers consolidés au 30 septembre 2008.

Les nouvelles normes IFRS et les interprétations de l'IFRIC, telles qu'adoptées par l'Union Européenne pour les exercices ouverts à compter du 1er octobre 2008, ont été appliquées par la société et n'ont pas entraîné de changement significatif sur les modalités d'évaluation et de présentation des comptes.

- Le Groupe n'a pas choisi d'appliquer de façon anticipée les normes et interprétations non encore adoptées par l'Union Européenne pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008.

Les états financiers ont été préparés en application de la convention du coût historique, sauf en ce qui concerne la réévaluation des actifs et passifs financiers (y compris instruments dérivés) qui ont été évalués à leur juste valeur.

1.3 . Saisonnalité

Les activités du Groupe sont fortement marquées par des effets de saisonnalité. Les résultats du 1er semestre de l'exercice du Groupe Compagnie des Alpes (automne et hiver) sont la combinaison, d'une part, des résultats bénéficiaires de l'activité Domaines skiabiles (4 des 5 mois de la saison d'hiver sont inclus dans le semestre) et, d'autre part, des résultats déficitaires de l'activité Parcs de loisirs du fait de la très faible activité de la période.

1.4 . Règles particulières retenues pour les arrêtés intermédiaires

Les produits perçus et les charges encourues de façon saisonnière ou cyclique pendant un exercice ne sont ni anticipés ni différés à une date intermédiaire s'il n'est pas approprié de les anticiper ou de les différer à la fin de l'exercice. Les conséquences comptables de cette saisonnalité des opérations selon les activités sont donc principalement les suivantes :

- Impôts
 - Comptabilisation au 31 mars, pour les sociétés bénéficiaires à cette date (activité Domaines skiabiles essentiellement) d'une charge d'impôt calculée sur la situation réelle, après prise en compte des déficits reportables existants effectivement récupérables.
 - Comptabilisation au 31 mars, pour les sociétés déficitaires par nature à cette date (la majorité des Parcs de loisirs), d'un crédit d'impôt latent dû à la perte du semestre. Cette comptabilisation est effectuée pour toutes les sociétés, dans la limite de la charge d'impôt attendue sur le second semestre.
 - Pour le calcul du crédit ou de la charge d'impôt, le taux appliqué correspond au taux d'imposition en vigueur dans les pays où le Groupe est présent (soit pour la France, 33,33% plus l'effet éventuel de la contribution sociale sur les bénéfices).
- Frais de personnel

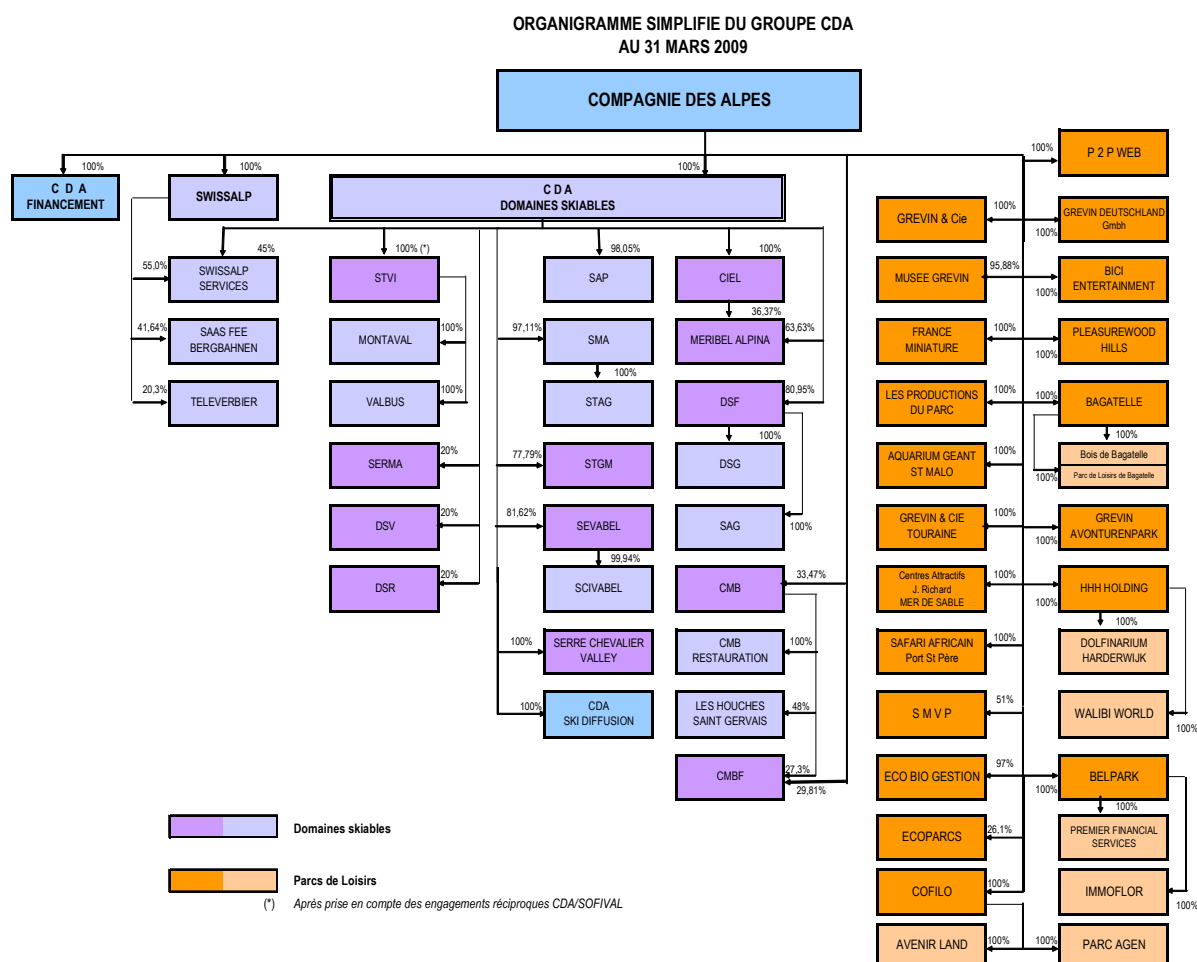
Pour les sociétés d'exploitation, le principe est le rattachement au semestre bénéficiaire de l'exercice des charges d'intéressement et de participation des salariés :

- pour l'activité Domaines skiables, enregistrement au 31 mars de la charge prévisionnelle annuelle,
- pour l'activité Parcs de loisirs, aucune comptabilisation n'est effectuée au titre de la période arrêtée au 31 mars à l'exception, cependant, des sociétés ayant une activité significative sur toute l'année.

1.5 . Hypothèses clés et appréciations

La préparation des états financiers consolidés en conformité avec IAS 34 amène la Direction à recourir à des hypothèses et à des estimations dans la mise en œuvre des principes comptables pour valoriser des actifs et des passifs ainsi que des produits et des charges pour la période présentée. Les montants réels pourraient être différents de ces estimations.

2. ORGANIGRAMME DU GROUPE COMPAGNIE DES ALPES



3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les variations de périmètre du 1^{er} semestre 2008-2009 sont les suivantes :

- SELALP

En mars 2008, le Groupe CDA a racheté les intérêts minoritaires de SELALP, précédemment détenue par le Groupe à hauteur de 95,12% et est ainsi devenu actionnaire à 100% de cette société. SELALP détenait les participations du Groupe dans SAP (La Plagne) à hauteur de 97,8% et dans SMA (Les Arcs) à hauteur de 97,11%. Elle exploitait également le téléphérique « Vanoise Express » assurant la liaison entre les domaines des Arcs et de La Plagne.

En octobre 2008, SELALP a apporté son activité d'exploitation du « Vanoise Express » à la SAP. La société a ensuite été absorbée par CDA-Domaines Skiabls, par le biais d'une TUP.

- Serre Chevalier Valley

En octobre 2008, les deux sociétés d'exploitation de la station de Serre Chevalier (SCSD et SC 1350) détenues à 100% par le Groupe CDA ont fusionné. La nouvelle entité a pris le nom de Serre Chevalier Valley.

- Courmayeur

En décembre 2008, la Compagnie du Mont-Blanc (CMB) a pris une participation dans CMBF (Courmayeur) à hauteur de 27,3%.

Associée à la détention directe de CDA-Domaines Skiabls, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans la société CMBF passe de 29,8% à 38,9%.

4. INFORMATIONS SUR LE BILAN CONSOLIDE

4.1. Ecarts d'acquisition

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Au 30/09/2008	300 367	-1 051	299 316
Ecarts de conversion		13	13
Variations de périmètre	70		70
Au 31/03/2009	300 437	-1 038	299 399

La variation de périmètre enregistrée au cours du 1^{er} semestre 2008-2009 provient de l'augmentation du pourcentage de détention (+ 0,2%) dans la SAP (La Plagne), à la suite de l'apport du Vanoise Express.

Les écarts d'acquisition nets se répartissent comme suit :

(en milliers d'euros)	31/03/2009	30/09/2008
Domaines skiables	128 524	128 454
Parcs de loisirs	170 875	170 862
TOTAL	299 399	299 316

4.2. Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Total
Au 30/09/2008	138 833	-53 029	85 804
Acquisitions	1 209		1 209
Cessions	-104		-104
Amortissements et dépréciations		-2 813	-2 813
Ecart de conversion	51	-1	50
Variations de périmètre et divers	-73	74	1
Au 31/03/2009	139 916	-55 769	84 147

Par nature, les actifs incorporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2008	Acquisitions	Cessions	Dotations	Reprises	Ecarts de conversion	Autres variations	31/03/2009
Valeurs brutes								
Droit d'usage de RM	81 202							81 202
Fonds commerciaux	5 568					50		5 618
Enseigne Musée Grévin	9 000							9 000
Marque Walibi	20 300							20 300
Concession échangeur Parc Astérix	6 273							6 273
Autres immobilisations incorporelles	16 490	1 209	-104			1	-73	17 523
Sous-Total des valeurs brutes	138 833	1 209	-104			51	-73	139 916
Amortissements et dépréciations								
Droit d'usage de RM	-38 305			-1 973	-2			-40 280
Fonds commerciaux	-2 275			-137	2			-2 410
Concession échangeur Parc Astérix	-1 195			-46				-1 241
Autres immobilisations incorporelles	-11 254			-756	99	-1	74	-11 838
Sous-Total des amortissements et dépréciations	-53 029			-2 912	99	-1	74	-55 769
Valeurs nettes	85 804	1 209	-104	-2 912	99	50	1	84 147

Les investissements incorporels au 1^{er} semestre 2009 sont principalement liés aux développements de logiciels informatiques.

4.3. Immobilisations corporelles (en propre et du domaine concédé)

(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Total
Au 30/09/2008	1 579 266	-776 741	802 525
Acquisitions	40 845		40 845
Cessions	-16 026		-16 026
Amortissements et dépréciations		-31 774	-31 774
Variations de périmètre et divers	4 820	-3 114	1 706
Au 31/03/2009	1 608 905	-811 629	797 276

Par nature, les actifs corporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2008	Acquisitions	Cessions	Dotations	Reprises	Autres	31/03/2009
Valeurs brutes							
Terrains et aménagements	43 731	497	-20			11 292	55 500
Travaux de pistes	55 287	1 246	-1 354			4 528	59 707
Enneigement artificiel	92 482	795	-2 815			6 588	97 050
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	326 865	1 613	-241			-3 576	324 661
Remontées mécaniques	639 242	5 319	-2 252			24 738	667 047
Engins de damage	28 078	5 561	-2 104			-58	31 477
Attractions	194 727	1 250	-4 251			-345	191 381
Matériels et mobiliers	66 662	2 399	-546			8 601	77 116
Autres immobilisations corporelles	96 093	4 342	-808			3 442	103 069
Immobilisations corporelles en cours	34 152	17 665	269			-50 390	1 696
Avances et acomptes versés sur immobilisations	1 947	158	-1 904				201
Sous-Total des valeurs brutes	1 579 266	40 845	-16 026			4 820	1 608 905
Amortissements							
Terrains et aménagements	-8 650			-328		39	-8 939
Travaux de pistes	-17 484			-976	1 414	-68	-17 114
Enneigement artificiel	-46 382			-3 463	2 815	-209	-47 239
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	-168 607			-7 705	108	3 334	-172 870
Remontées mécaniques	-319 261			-13 932	2 028	-2 986	-334 151
Engins de damage	-17 833			-2 722	1 613	-45	-18 987
Attractions	-90 412			-6 389	422	1 659	-94 720
Matériels et mobiliers	-49 636			-3 408	521	-107	-52 630
Autres immobilisations corporelles	-58 476			-3 321	1 549	-4 731	-64 979
Sous-Total des amortissements	-776 741			-42 244	10 470	-3 114	-811 629
VALEURS NETTES	802 525	40 845	-16 026	-42 244	10 470	1 706	797 276
Valeurs brutes immobilisations en propre	787 682	16 431	-13 083			7 094	798 124
Amortissements immobilisations en propre	-432 815			-22 813	6 899	-2 983	-451 712
VALEURS NETTES	354 867	16 431	-13 083	-22 813	6 899	4 111	346 412
IMMOBILISATIONS EN PROPRE							
Valeurs brutes immobilisations domaine concédé	791 584	24 414	-2 943			-2 274	810 781
Amortissements immobilisations domaine concédé	-343 926			-19 431	3 571	-131	-359 917
VALEURS NETTES	447 658	24 414	-2 943	-19 431	3 571	-2 405	450 864
IMMOBILISATIONS DOMAINE CONCEDE							
VALEURS NETTES	802 525	40 845	-16 026	-42 244	10 470	1 706	797 276

Les investissements de la période s'analysent de la façon suivante :

- pour le secteur Domaines skiables (30 M€), il s'agit, d'une part, de la fin des programmes d'investissement préalables à la saison d'hiver 2008-2009 et, d'autre part, des premiers travaux relatifs à la saison 2009-2010. Ils correspondent, notamment, à la mise en place de nouvelles remontées mécaniques (14 M€), à des investissements dans la neige de culture (5 M€) et des engins de damage (5 M€).
- pour le secteur Parcs de loisirs (10 M€), il s'agit des investissements mis en exploitation pour la saison printemps-été 2009.

La colonne « Autres » contient essentiellement l'affectation des immobilisations en cours au 30 septembre 2008, les mises au rebut et les écarts de conversion.

Les cessions d'actifs n'ont pas d'incidence significative sur le résultat (prix de vente : 5 M€ pour une VNC équivalente).

4.4. Informations par secteur et zone géographique pour les immobilisations incorporelles et corporelles (valeurs nettes)

(en milliers d'euros)

REGION OU PAYS	Domaines Skiables	Parcs de Loisirs	Autres	31/03/2009	30/09/2008
FRANCE	518 358	160 843	3 518	682 719	681 578
dont biens en concessions	435 008	15 856		450 864	447 657
dont biens en crédit bail		2 715		2 715	2 907
EUROPE (hors France)	47 284	151 420		198 704	206 751
TOTAL des immobilisations corporelles et incorporelles	565 642	312 263	3 518	881 423	888 329
Immobilisations incorporelles	Note 4.2			84 147	85 804
Immobilisations corporelles	Note 4.3			797 276	802 525
TOTAL des immobilisations corporelles et incorporelles au bilan	565 642	312 263	3 518	881 423	888 329

4.5. Participations dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/03/2009	30/09/2008
Valeur des titres au début de la période	70 267	43 077
Variation de périmètre et écarts de conversion	470	25 463
Résultat de la période	2 628	3 549
Dividendes versés	-1 172	-1 822
Valeur des titres à la fin de la période	72 193	70 267

Les variations de périmètre de l'exercice 2007-2008 étaient consécutives à l'acquisition de participations minoritaires auprès de SOFIVAL dans les sociétés SERMA (Avoriaz), DSR (La Rosière) et DSV (Valmorel).

Au 31 mars 2009, les écarts d'acquisition au titre des entreprises associées représentent 20,7 M€.

4.6. Capitaux propres

4.6.1. Analyse des capitaux propres

- Tableau de variation des capitaux propres, part du Groupe

(en milliers d'euros)	Capital social	Primes liées au capital social	Réserves consolidées (Part du Groupe)	Résultat (Part du Groupe)	Réserves de juste valeur	Réserves de conversion	Total capitaux propres
Situation au 30 septembre 2008	130 162	186 939	171 904	36 167	2 777	-794	527 155
Augmentation de capital CDA							0
Affectation du résultat de l'exercice précédent			36 167	-36 167			
Distribution de dividendes			-17 026				-17 026
Résultat part du groupe de la période				28 258			28 258
Autres variations			-77		-7 430	1 041	-6 466
Situation au 31 mars 2009	130 162	186 939	190 968	28 258	-4 653	247	531 921

Au 31 mars 2009, le capital est composé de 17 075 869 actions. Il n'y a pas eu d'évolution depuis le 30 septembre 2008.

En 2009, la Compagnie des Alpes a proposé à ses actionnaires une option de paiement du dividende en actions. Près de 77% des actionnaires ont choisi cette option. En conséquence, 589 724 actions nouvelles ont été créées à dater du 27 avril 2009 à un prix de 22,17 € (soit une augmentation de capital de 13 M€).

La partie « Autres variations » enregistre les ajustements sur la valorisation des instruments de couverture de taux (- 7,4 M€ net d'impôt), les écarts de conversion ainsi que les variations du semestre sur les options, actions d'auto-contrôle et divers.

- Tableau de variation des intérêts minoritaires

<i>(en milliers d'euros)</i>	Réserves consolidées	Résultat de la période	Total capitaux propres
Situation au 30 septembre 2008	33 559	3 580	37 139
Affectation du résultat de l'exercice précédent	3 580	-3 580	0
Distribution de dividendes	-2 511		-2 511
Part dans le résultat		6 414	6 414
Autres variations	585		585
Situation au 31 mars 2009	35 213	6 414	41 627

La ligne « Autres variations » est essentiellement impactée par les écarts de change.

4.6.2. Titres d'auto-contrôle

Au 31 mars 2009, les titres CDA auto-détenus représentent 49 336 titres acquis à une valeur moyenne de 28,4 € (soit 1 404 K€).

Au 30 septembre 2008, le Groupe détenait 37 398 titres à 32,4 € (soit 1 212 K€).

4.6.3. Réserves liées à la variation de juste-valeur des instruments financiers

Le Groupe a uniquement recours à des instruments de couverture de flux de trésorerie qui concernent essentiellement la couverture des dettes à taux variable.

	Couverture de taux	Actifs disponibles à la vente
Au 30/09/2008	2 913	36
Variations 1er semestre	-7 506	-1
Au 31/03/2009	-4 593	35
dont - Part du Groupe	-4 686	33
- Minoritaires	93	2

4.6.4. Stocks options et actions gratuites

464 194 options de souscription d'actions Compagnie des Alpes représentant 2,72% du capital ne sont pas encore exercées au 31 mars 2009. Par ailleurs, il existe 93 800 actions de performance (soit 0,55% du capital) non encore définitivement attribuées au 31 mars 2009 en raison de critères de performances qui conditionnent l'attribution effective. Il n'existe pas d'option d'achat d'actions ; toutes les options et attributions en circulation sont réglées par capitaux propres.

Les principales caractéristiques des plans de souscription d'options et d'attribution gratuite d'actions au 31 mars 2009 sont décrites dans les tableaux ci-après.

	Plan n°7	Plan n°8
Date de l'Assemblée	10/03/2004	10/03/2004
Date du Directoire	07/04/2004	25/01/2005
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	261 408	256 280
Dont Directoire de la CDA	100 000	83 000
Nombre de bénéficiaires	172	171
Période de levée des options	du 07/04/2004 au 06/04/2009	du 25/01/2009 au 24/01/2010
Prix de souscription des actions (en €)	30,98	30,45
Options de souscription levées au 31 mars 2009	19 798	0
Options de souscription radiées ou annulées	149 502	157 974
Options de souscription restantes	92 108	98 306

PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS/OSA (A)
COMBINÉS AVEC PLAN D'ATTRIBUTION D' ACTIONS DE PERFORMANCE (B)*

	Plan n°9		Plan n°10		Plan n°11		Plan n°12	
Date de l'Assemblée	23/02/2006		28/02/2007		28/02/2007		28/02/2007	
Date du Directoire	24/02/2006		01/03/2007		21/02/2008		19/03/2009	
	A	B	A	B	A	B	A	B
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	68 760	34 500	72 960	41 088	88 700	48 700	46 400	47 100
Dont Directoire de la CDA	36 000	10 800	36 000	10 800	44 000	13 200	0	13 200
Nombre de bénéficiaires	31	167	35	116	35	129	29	119
Période de levée des options/ Date d'acquisition des actions de performance	du 24/02/2010 au 23/02/2011		du 01/03/2011 au 29/02/2012		du 21/02/2012 au 20/02/2013		du 19/03/2013 au 18/03/2016	
Nombre d'actions de performance définitivement acquises	12 940						19/03/2011	
Prix de souscription des actions (en €)	31,25		36,24		31,93		23,17	
Options de souscription/actions de performance radiées ou annulées	2 240	21 560	800	41 088	0	2 000	0	0
Options de souscription/actions de performance restantes	66 520	0	72 160	0	88 700	46 700	46 400	47 100

(*) dont l'octroi est lié à des conditions économiques

	Nombre d'options	
	31/03/2009	30/09/2008
Options non exercées en début de période	417 794	449 575
Options attribuées	46 400	88 700
Options annulées	0	-14 774
Options exercées	0	-105 707
Options non exercées en fin de période (*)	464 194	417 794
Options exerçables en fin de période (*)	190 414	92 108

(*) dont 92 108 options de souscription au titre du plan n°7
non exercées à la date du 6/04/2009

La charge nette comptabilisée au titre des plans de souscription et d'attribution d'actions de performance représente 152 K€ au 31 mars 2009 (après reprise partielle du plan n°10 suite à l'annulation de 58% des actions de performance en raison du degré de réalisation des objectifs conditionnant leur attribution) contre 727 K€ au 1^{er} semestre 2008.

Les principaux paramètres retenus pour le calcul de la juste valeur pour le plan n°12 sont :

- taux de rendement de dividende	3,00%
- volatilité du cours de bourse	20,00%
- taux de placement sans risque	
. options (4 ans)	2,41%
. actions gratuites (2 ans)	1,62%

La méthode d'évaluation de la juste valeur retenue (pour les stock-options et les attributions gratuites) est le modèle binomial.

4.7. Provisions

La variation des provisions à caractère non courant est constituée des éléments suivants :

	Résultat			Ecart de conversion	Variation périmètre	Autres	31/03/2009
	30/09/2008	Dotations	Reprises				
Retraites	16 297	1 493	-1 632	20		-196	15 982
Autres risques non courants	5 937	377	-168	18		-19	6 145
TOTAL	22 234	1 870	-1 800	38	0	-215	22 127

Les provisions pour indemnités de départ en retraite du métier Domaines skiables représentent l'essentiel du poste « Retraites ».

Les provisions pour autres risques couvrent notamment des contentieux liés à l'acquisition de participations.

La variation des provisions à caractère courant est constituée des éléments suivants :

	Résultat			Ecart de conversion	Variation périmètre	Autres	31/03/2009
	30/09/2008	Dotations	Reprises				
Provisions pour gros entretien	12 283	1 424	-1 117				12 590
Litiges et contentieux	1 903						1 903
Autres	3 917	712	-352			-238	4 039
TOTAL	18 103	2 136	-1 469		0	-238	18 532

Les provisions pour gros entretien concernent uniquement les Domaines skiables. Elles sont destinées à couvrir les travaux relatifs aux remontées mécaniques en affermage.

4.8. Dettes financières

4.8.1. Décomposition des dettes financières brutes

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31/03/2009			Au 30/09/2008		
	Non courantes	Courantes	Total	Non courantes	Courantes	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	321 587	27 019	348 606	420 087	27 803	447 890
Autres emprunts et dettes assimilées	62 175	3 554	65 729	62 034	2 735	64 769
Crédits-bails	508	125	633	508	256	764
Intérêts courus		202	202		592	592
Soldes créditeurs de banques et assimilés		119 825	119 825		69 627	69 627
Participation des salariés	2 217	623	2 840	1 999	894	2 893
Divers (*)	104	9 264	9 368	30	106	136
TOTAL	386 591	160 612	547 203	484 658	102 013	586 671

(*) dont juste valeur des instruments financiers

Au cours du 1^{er} semestre 2008-2009, le Groupe CDA a effectué des arbitrages entre ses lignes d'emprunt et ses lignes de découverts bancaires afin de profiter des fluctuations du marché et des différences observées sur la courbe des taux.

La répartition par échéance des dettes financières du Groupe est la suivante :

<i>(en M€)</i>	TOTAL	- d'un an	de 1 à 5 ans	+ de 5 ans
	547,2	160,6	378,2	8,4

En mai 2006, le Groupe a contracté un crédit syndiqué pour financer ses acquisitions et assurer partiellement le refinancement de sa dette existante. En mai 2007, une nouvelle tranche a été négociée pour assurer le financement de l'acquisition de STVI (Val d'Isère). La majeure partie de cette dette arrivera à échéance en mai 2011.

Au 31 mars 2009, sur un crédit syndiqué global de 468 M€, seuls 293 M€ étaient utilisés.

4.8.2. Structure de l'endettement financier

(en millions d'euros)	Au 31/03/2009		Au 30/09/2008	
	Montant	%	Montant	%
Dette à taux fixe	83,0	15,0%	84,6	14,0%
Dette à taux variable	459,6	84,0%	499,1	85,0%
Participation et divers	4,6	1,0%	3,0	1,0%
Total	547,2	100%	586,7	100%

Parallèlement à la mise en place du crédit syndiqué, le Groupe a souscrit des contrats de couverture de taux (strictement adossés à la dette).

Au 31 mars 2009, la dette financière à taux variable est couverte à hauteur de 330 M€. Les instruments de couverture utilisés sont constitués de caps et de swaps de taux fixes :

- 3 caps représentant 165 M€ de dette couverte (niveau compris entre 3,50% et 4,0%) ;
- 6 swaps représentant 165 M€ de dette couverte (niveau compris entre 2,85% et 4,10%).

4.8.3. Information sur les taux d'intérêt

(en millions d'euros)	Au 31/03/2009		Au 30/09/2008	
	Montant	%	Montant	%
Taux fixe	83,0	3,71%	84,6	4,54%
Taux variable	459,6	3,55%	498,3	4,38%
Crédit Bail	0,5	4,41%	0,8	6,80%
Participation et divers	4,1		3,0	
Total	547,2	3,57%	586,7	4,38%

4.8.4. Informations sur les clauses d'exigibilité

Le crédit syndiqué mis en place par le Groupe en 2006 implique le respect des covenants financiers suivants :

	Covenant	Ratio au 31/03/2009
Dette nette consolidée /EBO consolidé ⁽¹⁾	< 3,75	3,13
Dette nette consolidée /Capitaux propres totaux	< 1,25	0,9
EBO consolidé/Frais financiers ⁽¹⁾	> 5,00	6,98

(1) L'EBO consolidé et les frais financiers sont calculés sur une base annuelle (01/04/2008 au 31/03/2009)

Au 31 mars 2009, ces ratios sont respectés.

Une clause de propriété (« ownership ») prévoit que le crédit syndiqué devra être intégralement remboursé au cas où la Caisse des Dépôts cesse de détenir au moins 33,33% du capital et des droits de vote de la CDA ou si une ou plusieurs personnes agissant de concert, autre que la CDC, venait à acquérir au moins 33,33% du capital et des droits de vote de la CDA, si après une période de 15 jours, l'emprunteur et l'agent, agissant sur instructions de l'unanimité des prêteurs, ne sont pas parvenus à un accord sur les modifications à effectuer à la convention de crédits.

5. INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

5.1. Chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires se détaille de la façon suivante par secteur d'activité ou par zone géographique :

(en milliers d'euros)

PAYS	Domaines Skiables	Parcs de Loisirs	Autres	Elimination intra-groupe	31/03/2009	31/03/2008
FRANCE	281 641	19 611	9 065	-17 484	292 833	296 706
EUROPE (hors France)	12 539	19 873		-308	32 103	33 706
Total au 31/03/2009	294 180	39 484	9 065	-17 792	324 936	
Total au 31/03/2008	301 900	38 697	9 610	-19 795		330 412

Le chiffre d'affaires des Domaines skiables est pour l'essentiel constitué des ventes de forfaits de remontées mécaniques (plus de 95% du chiffre d'affaires).

Le chiffre d'affaires des Parcs de loisirs est constitué pour l'essentiel des ventes de billets d'entrée (2/3 du chiffre d'affaires du métier). Il comprend également les activités restauration, boutiques et services marchands ainsi que diverses activités annexes (dont l'Hôtel des Trois Hiboux au Parc Astérix).

5.2. Résultat Opérationnel par secteur d'activité

(en milliers d'euros)	Domaines skiables		Parcs de loisirs		Autres		Elimination intra-groupe		TOTAL	
	31/03/09	31/03/08	31/03/09	31/03/08	31/03/09	31/03/08	31/03/09	31/03/08	31/03/09	31/03/08
Chiffre d'affaires	294 180	301 900	39 484	38 697	9 065	9 610	-17 792	-19 795	324 937	330 412
Autres produits d'exploitation	90	131	557	852	21	17	-21	-449	647	551
Produits financiers liés à l'activité									0	0
Total des produits des activités ordinaires	294 270	302 031	40 041	39 549	9 086	9 627	-17 813	-20 244	325 584	330 963
Achats consommés	-16 461	-16 645	-10 104	-8 911	-70	-113	343	443	-26 292	-25 226
Services extérieurs	-35 113	-35 966	-29 764	-31 409	-2 632	-3 703	21 000	22 568	-46 509	-48 510
Impôts, taxes et versements assimilés	-17 648	-17 696	-2 164	-2 099	-235	-204			-20 047	-19 999
Charges de personnel, intéressement et participation	-65 122	-61 787	-28 245	-26 964	-6 641	-6 366	-3 530	-2 766	-103 538	-97 883
Autres produits et charges des activités opérationnelles	-20 035	-19 698	-1 554	-3 166	-75	-34			-21 664	-22 898
Excédent Brut Opérationnel	139 891	150 239	-31 790	-33 000	-567	-793	0	1	107 534	116 447
Amortissements nets de subventions	-27 281	-25 916	-16 504	-15 686	-505	-339			-44 290	-41 941
Autres produits et charges opérationnelles	3	-286	164	-98					167	-384
Résultat Opérationnel	112 613	124 037	-48 130	-48 784	-1 072	-1 132	0	0	63 411	74 122

L'élimination des soldes intra-groupe correspond principalement aux refacturations des prestations centralisées par la Compagnie des Alpes (et ses sous-holdings) aux filiales du Groupe.

5.3. Coût de l'endettement, autres produits et charges financiers

(en milliers d'euros)	31/03/2009	31/03/2008
Charges d'intérêts sur emprunts	-11 078	-15 577
Autres revenus et charges financières	-622	122
Produits de trésorerie et équivalent trésorerie	48	137
Coût de l'endettement net	-11 652	-15 318
Pertes sur opérations financières	-508	-12
Autres résultats financiers	33	-95
Dotations/Reprises provisions financières	260	455
Autres produits et charges financiers	-215	348

Le coût de l'endettement net est en forte amélioration (+ 3,6 M€) grâce à l'évolution favorable des taux d'intérêt et à la baisse du niveau d'endettement du Groupe par rapport au 31 mars 2008 (- 30 M€).

5.4. Charge d'impôt

L'impôt sur les sociétés se décompose ainsi :

(en milliers d'euros)	31/03/2009	31/03/2008
Impôt exigible	-23 034	-25 639
Impôt différé	3 534	4 365
TOTAL	-19 500	-21 274

Le rapprochement entre le taux normal d'impôt en France et le taux effectif constaté est présenté ci-après. Le taux effectif correspond au montant de l'impôt rapporté au résultat net des sociétés intégrées avant impôt :

(en milliers d'euros)	31/03/2009	31/03/2008
Taux théorique	33,33%	33,33%
Incidence de la contribution sociale sur les bénéficiaires	1,11%	0,94%
Différentiel de taux d'IS (sociétés étrangères)	1,60%	0,76%
Reports déficitaires (non activés)	0,51%	1,53%
Divers	1,28%	-0,60%
Taux effectif	37,83%	35,96%

6. INFORMATIONS SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

6.1. Flux de trésorerie liés à l'exploitation

Le tableau ci-dessous détaille les composantes des flux liés à l'exploitation :

(en milliers d'euros)	31/03/2009	31/03/2008
Résultat net part du groupe	28 258	33 049
Intérêts minoritaires dans le résultat	6 414	8 076
Résultat net global	34 672	41 125
Dotations et reprises sur amortissements et provisions	45 189	46 715
Plus ou moins values de cession	-247	253
Quote-Part dans le résultat des sociétés associées	-2 628	-3 247
Dividendes reçus des sociétés associées	1 172	1 833
Autres	1 640	-208
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts	79 798	86 471
Coût de l'endettement net	11 652	15 318
Charges d'impôt (yc impôts différés)	19 500	21 369
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts	110 950	123 158
Variation des créances et dettes sur opérations d'exploitation	6 060	30 303
Autres éléments de décalages de trésorerie	11 471	13 807
Impôt versé	-10 202	-9 518
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	118 279	157 750

6.2. Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2009	31/03/2008
Acquisition d'immobilisations incorporelles	Note 4.2	1 209	2 608
Acquisition d'immobilisations corporelles	Note 4.3	40 845	47 902
Acquisition d'immobilisations		42 054	50 510
Variations créances et dettes en immobilisations		8 288	18 723
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles au tableau des flux de trésorerie		50 342	69 233

6.3. Variations des dettes financières

<i>(en milliers d'euros)</i>			
Dettes financières au bilan consolidé de l'exercice précédent		586 672	527 362
Encaissements et décaissements du semestre sur :			
- emprunts auprès des établissements de crédit		-99 403	77 914
- autres emprunts et dettes assimilées		1 063	-15 879
- emprunts par crédit-bail		-131	-123
- autres		1 788	1 982
Variation des dettes financières dans le tableau des flux de trésorerie		-96 683	63 894
Variation des soldes créditeurs de banque du semestre		50 198	17 281
Divers		7 015	2 649
Dettes financières au bilan consolidé du 31 mars		547 202	611 186

Les variations sur emprunts (- 97 M€) et sur lignes de découverts (+ 50 M€) résultent des arbitrages financiers du Groupe pour bénéficier des différentiels de courbes de taux (cf. § 4.8.1).

6.4. Trésorerie nette

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2009	31/03/2008
Trésorerie à l'actif du bilan		32 374	65 790
Soldes créditeurs de banques et assimilés		-119 825	-90 499
Trésorerie nette dans le tableau des flux de trésorerie		-87 451	-24 709

II. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2009

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

63 rue de Villiers

92208 NEUILLY SUR SEINE cedex

MAZARS

61 rue Henri REGNAULT

Tour Exaltis

92400 COURBEVOIE

Aux Actionnaires

COMPAGNIE DES ALPES

89, rue Escudier

92772 BOULOGNE BILLANCOURT

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Compagnie des Alpes, relatifs à la période du 1^{er} octobre 2008 au 31 mars 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 26 mai 2009

Les commissaires aux comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

MAZARS

Bruno Tesniere

Denis Grison

III. ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

"Nous attestons qu'à notre connaissance les comptes consolidés présentés dans le rapport financier semestriel sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat du Groupe Compagnie des Alpes, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice."

Fait à Boulogne-Billancourt le 26 mai 2009

Dominique Marcel
Président-Directeur général

Franck Silvent
Directeur général adjoint,
Finance, Stratégie, Développement